

شركة دله للخدمات الصحية القابضة

قطاع الرعاية الصحية | النتائج الاولية للربع الرابع ٢٠١٣ | ٢٢ يناير ٢٠١٤

نتائج قوية للربع الرابع ٢٠١٣؛ نستمر بالتوصية على أساس "إحتفاظ" مع تضخم التقييم

- **أربـاح قوية بسـبب تراجع النفقات التشـغيلية أكثر من المتوقـع:** حققت مجموعة دله للرعايـة الصحية (٤٠٠٤/ DALLAH AB) صـافي الربـح لفترة الربع الرابع ٢٠١٣ بقيمـة ٥٠,٤ مليون ر.س. (١٣,٤ مليـون دولار أمريكي؛ اعلى من متوسـط التوقعات بنسـبة ٣٧٪ وأعلى من توقعاتنا بنسبة ٢٦٪؛ نمو ١٣١,٢٪ عن الربع السابق، ونمو ٤٧٪ عن نفس الربع من العام الماضي). هذا الارتفاع الكبير في صافي ربح الفترة هو نتيجة للتراجع في النفقات التشـغيلية وارتفاع الأرباح الاخرى، كما كان الربح الإجمالي متوافقاً مع توقعاتنا. بالإضافة لما سـبق، في تعليق الشركة على النتائج، أشـارت الإدارة إلى نمو الإيرادات (كانت توقعاتنا قبل الإعلان عن نتائج الربع الرابع ٢٠١٣ للإيرادات ٢١١ مليون ر.س.) عن الربع السـابق والربع المماثل من العام السابق بسبب ارتفاع أعداد المراجعين للعيادات الخارجية والإدخالات.

مليون ر.س.	الربع الرابع ٢٠١٢	الربع الأول ٢٠١٣	الربع الثاني ٢٠١٣	الربع الثالث ٢٠١٣	الربع الرابع ٢٠١٣	توقعات الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن توقعات السعودي الفرنسي كابيتال	التغير عن الربع السابق	التغير عن العام الماضي
اجمالي الربح	٨٢	٨٤	٨١	٦٧	٩٦	٩٤	٪١	٪٤٤	٪١٧
الربح التشغيلي	٣٢	٣٨	٣٠	٢٢	٤٦	٤٠	٪١٥	٪١١١	٪٤٤
صافي الربح	٣٤	٣٩	٢٤	٢٢	٥٠	٤٠	٪٢٦	٪١٣١	٪٤٧

المصدر: تقارير الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

ملحوظة: (أ) تم تقريب الأرقام لأقرب مليون ر.س.، (ب) من المتوقع حدوث إعادة تبويب لبعض المبالغ في القوائم المالية الكاملة للربع الثالث ٢٠١٣

- **زيـادة الأربـاح بدعم من الإيرادات، الكفاءة التشـغيلية والإيرادات من أنشـطة أخرى:** يبلـغ انخفاض المصاريف التشـغيلية المتوقعـة للربع الرابـع ٢٠١٣ مبلغ ٤٩,٤ مليون ر.س. (اقل من توقعات السـعودي الفرنسي كابيتال بنسـبة ٩٪؛ نمو ١٠,٥٪عن الربع السـابق؛ نمو ٤١٪ عن الربع المماثل من العام السـابق، أعلى من المتوسط لأرباح السنوية الأربعة السـابقة البالغ ٤٤,١ مليون ر.س. بنسبة ١٢٪) ليثبت تحسـن الكفاءة التشغيلية للشركة مع التشغيل الكامل لمبنى طب الأطفال وتجديد بعض مرافق المستشـفى. هذا، ولا يمكن احتسـاب الهوامش باسـتخدام النتائج الإجمالية المتاحة لدينا. بالإضافة لما سبق، أشارت الشركة إلى نمو الإيرادات من أنشطة أخرى مثل الإيجارات والتموين خلال الربع محل التغطية، والتـي يمكـن أن تكون أيضاً أعلى من توقعاتنا لها بقيمة ١,١ مليون ر.س.؛ لقد أدى ارتفاع عدد المرضى وتحسـن الكفاءة التشـغيلية بالمقارنـة مع أداء الربع الثالث ٢٠١٣ (الـذي تميز بتباطؤ وتيرة الأعمال خلال فصل الصيف، شـهر رمضان وعطلة عيد الفطر)، إلى تحقيق نمو متتالي قوي في صافي ربح الربع الرابع ٢٠١٣ بنمو ١٣١,٢٪ عن الربع السابق.

- **فاقـت نتائـج كامل العام ٢٠١٣ التوقعات:** بلغ صافي ربح شركة دله للخدمـات الصحية القابضة لكامل العام ٢٠١٣ مبلغ ١٣٦ مليون ر.س. (اعلى من توقعاتنا بنسـبة ٩٪، نمو عن العام السـابق بنسـبة ٢٪)، كما كان اجمالي الربح للعام ٢٠١٣ البالغ ٣٢٧,٥ مليون ر.س. (نمو ١٤٪ عن العام السـابق) متوافقاً مع توقعاتنا، بينما بلغ الربح التشـغيلي ١٣٦,٨ مليون ر.س. (نمو ٥٪ عن العام السـابق) أعلى من توقعاتنا بنسـبة ٥٪. بناءً على النتائج النهائية لكامل العام (٢٠١٣)، يتم تداول سهم دله الصحية بمكرر ربحية يبلغ ٢٧,١ مرة.

مليون ر.س.	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	توقعات لعام ٢٠١٣	التغير عن توقعات السعودي الفرنسي كابيتال	التغير عن العام الماضي
اجمالي الربح	١٩٠	٢٨٧	٣٢٨	٣٢٦	٪٠	٪١٤
الربح التشغيلي	٩٨	١٣١	١٣٧	١٣١	٪٥	٪٥
صافي الربح	١١٣	١٣٣	١٣٦	١٢٤	٪٩	٪٢

المصدر: تقارير الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

ملحوظة: (أ) تم تقريب المبالغ أعلاه إلى أقرب مليون ر.س.، (ب) نتوقع عملية إعادة تبويب في القوائم المالية السنوية الكاملة

- **يبدو أن تقييم السـهم في السـوق متضخم، نحافظ على تصنيف السـهم على اساس "احتفاظ":** يتم تداول سهم شركـة دلـه للخدمات الصحية القابضـة بمكرر ربحية للعام ٢٠١٤ يبلغ ٢١,٣ مرة، وذلك اعلى من الشركات المشـابهة في المملكة والبالغ ١٨,٧ مرة ولكن اقل من الشركات المشـابهة في العالم والبالغ ٢١,٢ مرة. هذا، وقد تفوق اداء سـهم دله على مؤشر السـوق الرئيسي خلال الأشـهر الثلاث الأخيرة إذ ارتفع بنسـبة ٦٪، لكنه منذ بداية العام الحـالي ٢٠١٤ كان أداؤه متوافقاً مع المؤشر بتراجع طفيف بنسـبة ١٪ أقل من المؤشر. بالرغم من أن تقييم السـهم يبدو متضخماً، الا اننا نستمر في تصنيف السهم على أساس "احتفاظ".

ملخص التوصية	احتفاظ
التوصية	احتفاظ
السعر المستهدف (ر.س.)	٧٠
التغير	(٪٩,٧)

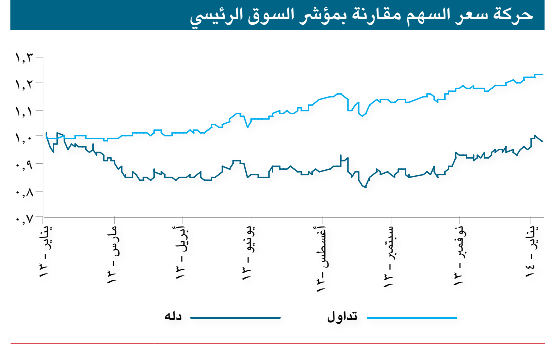
بيانات السهم		
سعر الإغلاق*	ر.س.	٧٠,٨
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	٣,٣٣٩
عدد الأسهم القائمة	مليون	٤٧,٢
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٧٦,٣
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٥٨,٠
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٪	٪٢٣
ربح السهم المتوقع للعام ٢٠١٤	ر.س.	٣,٦
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	4004.SE	DALLAH AB

* السعر كما في ٢١ يناير ٢٠١٤.

بنية المساهمة (٪)	
شركه دله البركة القابضة	٥١,٧
محمد راشد محمد الفقيه	٥,٢
طارق عثمان عبد الله القصبي	٥,٢
أخرى	٧,٨
الجمهور	٣٠,١

أهم النسب المتوقعة للعام ٢٠١٤	
مكرر الربحية (مرة)	٢١,٣
مكرر EV/EBITDA (مرة)	١٥,٩
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (٪)	٢,٤

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول، الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

تغطية القطاع
ديبانجان راي
dipanjanray@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١ ١٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت
AJawdat@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦





إطار العمل بالتوصيات

شراء: يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العا دله للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ: يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العا دله للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع: يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العا دله للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.





معلومات الاتصال

دائرة الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)





اخلاء المسؤولية

تـم اعـداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوسـاطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمـد هـذا التقرير على المعلومات المتاحة للعمـوم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمهـا كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجـب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقـة. وعليـه، لا نقدم أو نضمـن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول عـلى عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومـات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المسـتثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشـدة أي مسـتثمر محتمل أن يطلب إرشـاد قانوني، محاسـبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات اسـتثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العا دله. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار الى رسـوم على الاسـتثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسـؤولية؛ سـجل تجـاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريـد: ٢٣٤٥٤، الريـاض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣).